

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Indonesia adalah negara berkembang dengan jumlah masyarakat ± 254.862.034 orang (berdasarkan data statistik per September 2014 yang disampaikan oleh Menteri Dalam Negeri, Gamawan Fauzi dikutip dari Sinar Harapan.Co). Berbagai cara masyarakat untuk melipatgandakan kekayaan, salah satunya dengan melakukan investasi, baik investasi dari segi finansial atau investasi secara riil. Investasi riil seperti investasi rumah, tanah, bangunan, dan lain-lain sementara investasi sektor finansial seperti surat-surat berharga.

Informasi merupakan salah satu hal yang penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Sebagaimana disampaikan oleh Natalia Christanti dan Linda Ariany Mahastanti (2011) dalam jurnal “Faktor-Faktor yang Dipertimbangkan Investor dalam Melakukan Investasi”, pengambilan keputusan keuangan untuk kegiatan investasi, akan sangat dipengaruhi oleh informasi yang didapat dan pengetahuan investor tentang investasi. Biasanya seorang investor akan melakukan riset sebelum memutuskan untuk melakukan investasi, seperti dengan mempelajari laporan keuangan perusahaan, kinerja perusahaan, *track record* atau portofolio, keadaan perekonomian, risiko, ulasan tentang keuangan dan keadaan perekonomian yang dipublikasikan di media, dan lain-lain, dengan tujuan supaya investasi yang dilakukan dapat memberikan tambahan kekayaan.

Secara formal, menurut Suad Husnan dalam bukunya yang berjudul “Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas”, pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Pasar modal sendiri merupakan instrumen keuangan yang penting dalam suatu perekonomian, yang memiliki fungsi utama sebagai alat untuk menyalurkan dana dari masyarakat ke sektor produktif (perusahaan). Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal seperti yang tercantum dalam jurnal berjudul “Analisis Dampak Stock Split Terhadap Harga, Volume dan Keputusan Investasi Pada Saham” karangan Selamat Riyadi mendefinisikan pasar modal sebagai “kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”.

Fungsi pasar modal sebagai lembaga perantara (*intermediaries*) menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana dengan cara memperjualbelikan efek. Terdapat berbagai jenis instrumen yang diperdagangkan di pasar modal, yakni:

1. Obligasi

Obligasi merupakan salah satu jenis aset finansial dan instrumen modal (utang) yang tergolong Surat Berharga Pasar Modal dengan Pendapatan Tetap yang diperjualbelikan dalam pasar modal. Bursa Efek Indonesia (2010) seperti yang tertulis dalam jurnal berjudul “Kemampuan Rasio Keuangan dan *Corporate*

Governance Memprediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Consumer Goods” yang dibuat oleh N. Agus Sunarjanto dan Daniel Tulasi mengartikan obligasi sebagai surat utang jangka menengah-panjang yang dapat dipindahtangankan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut. Sekuritas yang diperdagangkan di pasar obligasi Indonesia adalah obligasi perusahaan, obligasi negara dan obligasi konversi. Setelah diterbitkan, obligasi dapat diperdagangkan oleh investor di BEI seperti halnya sekuritas lainnya.

2. Saham

Secara sederhana saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Keuntungan yang diperoleh oleh pemilik saham adalah dividen yang merupakan dana yang didistribusikan dari laba bersih kepada pemegang saham, dan juga *capital gain* yang merupakan kelebihan atau selisih yang berlebih antara harga jual di atas harga beli. Ada dua tipe saham yaitu:

a) Saham Biasa

Adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Pada umumnya, dividen yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham adalah rupiah tunai yang disebut dividen tunai (*cash dividend*). Selain tunai, perusahaan juga dapat membagikan dividen kepada para pemegang saham dalam bentuk saham baru sehingga meningkatkan jumlah saham yang dimiliki pemegang saham.

b) Saham Preferen

Adalah satu jenis sekuritas ekuitas yang berbeda dalam beberapa hal dengan saham biasa. Saham ini memiliki karakteristik gabungan (*hybrid*) antara saham biasa dan obligasi. Dividen pada saham preferen biasanya dibayarkan dalam jumlah tetap dan tidak pernah berubah dari waktu ke waktu.

3. Bukti *Right*

Bukti *right* atau disebut *right* saja merupakan efek yang memberikan hak kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru perusahaan pada harga yang telah ditetapkan selama periode tertentu. Dari pengertian itu, bukti *right* juga dikenal dengan sebutan hak memesan efek terlebih dahulu (HMETD). Bukti *right* diterbitkan melalui penawaran umum terbatas (*right issue*). Keputusan penawaran umum terbatas ditetapkan dalam RUPS. Dalam penawaran umum terbatas, perusahaan tidak menjual saham barunya kepada masyarakat umum melainkan menawarkannya kepada para pemegang sahamnya dengan maksud untuk menjaga proporsi kepemilikan.

4. Waran

Waran adalah hak untuk membeli saham pada waktu dan harga yang sudah ditentukan sebelumnya. Keputusan perusahaan menjual waran ditetapkan pada waktu RUPS. Berbeda dengan bukti *right* yang memiliki periode perdagangan yang singkat hanya beberapa minggu, periode perdagangan waran adalah jangka panjang, umumnya antara 3 sampai dengan 5 tahun. Bursa Efek Indonesia mengatur bahwa waran yang diperdagangkan di bursa adalah waran yang pada saat mulai diperdagangkan memiliki masa berlaku sekurang-kurangnya 3 tahun dan pelaksanaan haknya tidak dapat dilakukan lebih cepat dari 6 bulan terhitung sejak waran diterbitkan.

5. Reksa Dana

Berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 pasal 1 ayat 27 sebagaimana tercantum dalam website IDX, didefinisikan bahwa Reksa Dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Salah satu kelebihan reksadana adalah dapat dibeli dalam bagian yang kecil. Tidak seperti saham yang harus dibeli dalam jumlah minimum tertentu, reksadana bisa dimiliki para investor, khususnya investor yang modalnya tidak besar.

6. Opsi

Adalah suatu perjanjian yang memberi pemiliknya hak, tetapi bukan kewajiban, untuk membeli atau menjual suatu aset tertentu (tergantung pada jenis opsi) pada harga tertentu selama waktu tertentu. Pengertian *call* dan *put* adalah penting bagi opsi. Pemilik *call option* mempunyai hak, tetapi bukan kewajiban, untuk membeli aset induk atau aset acuan (*underlying asset*) pada harga tetap selama waktu tertentu. Sedangkan pemilik *put option* mempunyai hak, tetapi bukan kewajiban, untuk menjual aset induk pada harga tetap selama waktu tertentu. Harga tetap pada aset induk yang dapat dibeli atau dijual dengan sebuah kontrak opsi disebut harga pelaksanaan (*strike price* atau *exercise price*).

Perdagangan saham merupakan salah satu investasi pasar modal yang memberikan *return* tinggi tetapi risiko tinggi, seperti hukum ekonomi *high risk high return and low risk low return*. Walaupun risiko yang tinggi tetapi perkembangan perdagangan saham meningkat dengan bukti berdasarkan data hingga 22 Mei 2015 tercatat ada 512 perusahaan publik (emiten)/perusahaan terbuka (Tbk) yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan banyak perusahaan menjual sahamnya ke publik

serta masyarakat yang awalnya ragu dengan investasi pasar saham menjadi lebih berani. Dengan bukti lain, BEI selaku pengelola pasar saham memberikan data bahwa sampai dengan tahun 2014, tercatat 307 emiten masuk daftar efek syariah, dimana jumlah tersebut meningkat dibandingkan dengan tahun 2007 yang pada saat itu baru 127 perusahaan masuk kriteria sesuai hukum Islam. Berdasarkan data tersebut, bagi masyarakat Muslim yang ingin berinvestasi di pasar saham menjadi lebih yakin dan berani karena ada landasan syariah yang dijamin MUI. Untuk memperoleh keuntungan di pasar saham, investor harus memiliki informasi mengenai kinerja perusahaan sehingga terlihat prospek kedepan perusahaan tersebut. Beberapa informasi yang dipublikasikan di pasar modal diantaranya yakni terkait harga saham. Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen investasi yang sangat populer dan banyak dipilih para investor karena mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Perubahan harga saham menjadi faktor penting yang dapat mempengaruhi investor dalam membuat keputusan untuk berinvestasi atau tidak. Apabila harga saham naik, maka saham aktif untuk diperdagangkan, sedangkan jika harga saham turun maka akan tidak aktif untuk diperdagangkan.

Harga saham yang terlalu tinggi dapat mengurangi daya beli investor sehingga berpotensi menimbulkan dampak yang kurang baik. Untuk mengantisipasi hal tersebut maka beberapa perusahaan dapat memilih untuk melakukan aktivitas pemecahan saham (*stock split*). Definisi *stock split* menurut Simatupang (2010) adalah pemecahan nilai nominal saham menjadi lebih kecil yang bertujuan agar harga saham dapat lebih rendah dan jumlah saham yang beredar menjadi lebih banyak, sehingga investor lebih mudah untuk melakukan pembelian atau agar transaksi saham tersebut lebih likuid (dalam jurnal Selamat Riyadi dan Selvi

Andrefa, 2013). *Stock split* adalah aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan publik untuk menaikkan jumlah saham yang beredar (Brigham dan Gapeski, 1994 dalam jurnal Slamet Lestari dan Eko Arief Sudaryono tahun 2008). Perubahan nilai nominal tersebut hanya akan menambah jumlah lembar saham dan tidak mengubah modal yang dikeluarkan perusahaan serta tidak pula mengurangi atau menambah nilai investasi bagi pemegang saham. Pengumuman *stock split* merupakan informasi yang cukup penting bagi para investor dalam rangka pengambilan keputusan, karena dengan *stock split* maka harga saham akan menjadi rendah dan akan terjangkau oleh investor kecil. Hal ini akan menimbulkan permintaan saham yang meningkat dan saham akan menjadi lebih *liquid*.

Tujuan dilakukan pemecahan saham adalah untuk menjaga agar harga saham tidak terlalu tinggi, sehingga terjangkau dengan kemampuan daya beli masyarakat serta memberi kesempatan kepada banyak orang untuk mampu membeli saham yang ditawarkan sebagai bentuk strategi untuk mempengaruhi transaksi saham di Bursa Efek kemudian menempatkan saham dalam *trading range* yang optimal untuk meningkatkan likuiditas saham sehingga distribusi saham menjadi lebih luas. Likuiditas adalah kemampuan untuk bertransaksi dalam jumlah besar, dengan waktu yang singkat dan biaya yang rendah. Dengan melakukan *stock split*, harga saham menjadi optimal bagi investor kecil dan pada akhirnya meningkatkan jumlah pemegang saham perusahaan. Sementara itu, menurut Kieso dan Weygandt (1993) dalam jurnal berjudul “Analisis Pengaruh *Stock Split* Terhadap Perubahan Laba” yang dibuat oleh Nurul Latifah P, tujuan perusahaan melakukan *stock split* adalah untuk menyesuaikan harga pasar saham perusahaan pada suatu tingkat (*trading range* tertentu) supaya (calon) investor dapat lebih banyak menginvestasikan

dananya pada saham tersebut, untuk memperbanyak (calon) investor dengan meningkatkan jumlah saham yang beredar dengan nilai pasar yang dapat dijangkau, serta untuk menguntungkan investor yang ada dengan memberi kesempatan untuk mengambil manfaat dari suatu penyesuaian pasar yang tidak sempurna sesudah *stock split* tersebut. Dalam jurnal yang sama, disampaikan pula bahwa *stock split* diharapkan memberi sinyal kepada investor bahwa saham perusahaan masih *undervalue* (istilah murah yang menunjuk pada sebuah angka, harga atau nilai) dan akan menjadi peningkatan *dividend yield* (salah satu rasio yang dijadikan ukuran dalam berinvestasi saham yang diperoleh dengan membagi antara nilai dividen persaham dengan harga saham di pasar) pada masa yang akan datang (Brennan dan Hughes, 1991).

Dikutip dari jurnal berjudul “Pengaruh *Stock Split*: Analisis Likuiditas Saham pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia dengan Memperhatikan Pertumbuhan dan Ukuran Perusahaan”, Widayanto dan Sunarjanto (2005) dalam penelitiannya mengenai analisis pengaruh pengumuman pemecahan saham (*stock split*) terhadap harga saham, volume perdagangan saham dan likuiditas saham yang diukur dengan *bid-ask spread* pada beberapa perusahaan *go public* di BEJ. Mengemukakan hasil bahwa *stock split* atau pemecahan saham mengakibatkan perbedaan yang signifikan terhadap harga saham, volume perdagangan saham dan likuiditas saham.

Pemecahan saham yang dapat dilakukan oleh emiten dibagi menjadi dua jenis pemecahan (Ediwijaya dan Indriantoro (1999) dalam jurnal berjudul “Analisis Perbandingan *Trading Volume Activity* dan *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa

Efek Indonesia Periode 2007-2011) oleh Andi Pramana dan Wisnu Mawardi tahun 2012), yaitu:

- Pemecahan naik yaitu penurunan nilai nominal saham dan menambah jumlah saham yang beredar. Pemecahan naik dilakukan apabila harga saham terlalu tinggi, sehingga harga saham tersebut harus diturunkan untuk mencapai kisaran harga tertentu. Misalnya, pemecahan saham dengan faktor pemecahan 1:2, 1:3, 1:4 dan 1:10.
- Pemecahan turun merupakan peningkatan nilai nominal per saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya, pemecahan saham dengan faktor pemecahan 2:1, 3:1, dan 4:1.

Di Bursa Efek Indonesia (BEI), perusahaan publik mulai melakukan *stock split* sejak tahun 1993 dan hingga saat ini *stock split* masih seringkali menjadi pilihan berbagai perusahaan, terbukti setiap tahun selalu ada perusahaan yang melakukan aktivitas *stock split*. Hal ini mungkin disebabkan *stock split* dianggap berhasil memenuhi tujuan perusahaan dalam memperbaiki likuiditas saham perusahaan. Dikutip dari jurnal milik Arifin Akhmad dan Rika Ramadiyansari (2013), likuiditas saham merupakan salah satu indikator dari reaksi pasar terhadap suatu pengumuman, dimana likuiditas saham dapat diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA) (Copeland, 1979, Lakonishok dan Lev, 1987, serta Lamoureux dan Ponn, 1987 dalam Mila, 2010). Marwan Asri dan Faisal (1998) dalam Mila (2010) menjelaskan “*Trading Volume Activity* (TVA) merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter perusahaan volume perdagangan saham di pasar modal”.

Pemecahan saham merupakan fenomena ekonomi yang membingungkan. Secara teori, pemecahan saham tidak memiliki nilai ekonomis, namun kenyataannya peristiwa pemecahan saham seringkali membawa dampak yang signifikan, salah satunya terhadap perubahan harga saham. Para pelaku pasar modal sangat dipengaruhi oleh perubahan harga saham tersebut. Pertanyaan tentang mengapa manajemen memutuskan memecah sahamnya merupakan sinyal yang kemudian ditafsirkan investor mengenai informasi-informasi yang terkandung dalam pengumuman pemecahan saham tersebut. Hal tersebut akan mempengaruhi investor dalam melakukan transaksi, baik dalam penjualan maupun pembelian saham sehingga akan menyebabkan perubahan harga saham. Saham dapat dikatakan *liquid*, salah satunya jika saham tersebut tidak mengalami kesulitan dalam membeli atau menjualnya kembali. Pada kenyataannya tidak semua saham mudah ditransaksikan atau dengan kata lain ada juga yang mengalami kesulitan likuiditas. Saham yang tidak *liquid* dapat dikenakan *delisting* atau dikeluarkan dari Bursa Efek. Menurut Haris, 2003 (dalam Nurul. L. P., 2008) minimal terdapat empat dimensi dalam likuiditas:

- a. *Immediacy*, adalah biaya untuk segera melakukan dalam jumlah dan tingkat harga tertentu.
- b. *Width*, atau *market spread* merupakan selisih minat jual (*ask*) terbaik dan minat beli terbaik (*bid*), yang dapat segera dimanfaatkan oleh pelaku pasar untuk bertransaksi.
- c. *Depth*, menunjukkan jumlah atau nilai transaksi yang dapat segera diserap pasar tanpa mempengaruhi tingkat harga.

d. Resiliency, merupakan fungsi dari waktu, yaitu seberapa cepat harga dapat kembali pada tingkat yang semestinya (mencerminkan harga fundamentalnya), apabila pada suatu saat terdapat arus order yang tidak seimbang.

Berdasarkan hal-hal yang telah dibahas di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai dampak aktivitas *stock split* terhadap harga saham dan volume perdagangan saham relatif dari perusahaan-perusahaan yang *listing* di BEI dan melakukan aktivitas *stock split* ini, yaitu tepatnya dengan judul **“DAMPAK AKTIVITAS STOCK SPLIT TERHADAP RETURN SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM RELATIF PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2011-2013”**.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka pokok permasalahan yang akan dibahas adalah:

- 1) Apakah terdapat perbedaan signifikan yang ditimbulkan oleh aktivitas *stock split* terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2011-2013?
- 2) Apakah terdapat perbedaan signifikan yang ditimbulkan oleh aktivitas *stock split* terhadap volume perdagangan saham relatif perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2011-2013?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, penelitian ini dimaksudkan untuk membahas mengenai ada atau tidaknya perbedaan yang terjadi antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan aktivitas pemecahan saham serta dampak apa saja yang ditimbulkan oleh aktivitas pemecahan saham tersebut terhadap suatu perusahaan.

Tujuan penelitian ini adalah:

- 1) Mengetahui dan mempelajari apakah terdapat perbedaan yang ditimbulkan dari *stock split* pada *return* saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.
- 2) Mengetahui dan mempelajari apakah terdapat perbedaan yang ditimbulkan dari *stock split* pada volume perdagangan saham relatif perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berminat dan terkait dengan permasalahan yang akan dibahas. Adapun pihak-pihak yang dimaksud antara lain:

1. Bagi para pelaku pasar modal

Diharapkan dapat memberikan masukan kepada perusahaan ketika akan melakukan proses pemecahan saham serta menjadi acuan atau masukan bagi kalangan investor, praktisi perbankan dan industri, dimana hasil penelitian ini

dapat memberikan gambaran mengenai pengaruh peristiwa *stock split* terhadap likuiditas dan *return* saham dalam formulasi manajemen keuangan.

2. Bagi peneliti selanjutnya

Menjadi referensi, bahan masukan serta perbandingan untuk penelitian-penelitian selanjutnya, terutama yang berkaitan dengan masalah pemecahan saham (*stock split*).